

## Helsingin yliopisto - Helsingfors universitet - University of Helsinki ID 2000-597

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Rinta, Karri			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Suoriteperusteinen kompensatio: optimaalisen kannustinjärjestelyn jäljillä			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2000-03-01	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 85, x s.
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Tutkielmani viitekehys muodostuu agenttiteorian sovelluksesta, jossa päämies-agentti teorian keinoin mallinnetaan yrityksen omistuksen ja johdon eriytymisen myötä syntyvää agenttiongelmaa. Käyn läpi seikkaperäisen mallin päämiehen (yrityksen omistajat) tavoitefunktion ratkaisemisesta tilanteessa, jossa päämies maksimoi omaa hyötyään ehdollistettuna agentille (yritysjohtaja) odottavalle kompensatiosopimukselle, jonka päämies konstruoi siten, että se motivoi agenttia käyttäytymään päämiehen kannalta optimaalisella tavalla. Lisäksi tarkastelen agentin hyötyfunktion muodon vaikutuksia odottavan kompensatiosopimuksen tyyppiin.</p> <p>Teoreettisen tarkastelun pohjalta rajaan tutkimusongelmani käsittämään vaihtoehtoiset toteutustavat yritysjohtajan suoriteperusteisen kannustinjärjestelyn mekanismiksi. Suoriteperusteisuudessa keskityn yrityksen markkina-arvon kehitykseen sidottuihin järjestelmiin, koska markkina-arvon kasvu kartuttaa suoraan osakkeenomistajien varallisuutta. Tutkielmani tavoitteena on analysoida eri toteutustapoihin sisältyviä implisiittisiä ja eksplisiittisiä insentivejä sekä löytää yrityksen osakkeenomistajien kannalta optimaalinen ratkaisu agenttiongelman minimoimiseksi kustannustehokkaalla tavalla.</p> <p>Tarkastelen lähemmin neljää kandidaattia suoriteperusteisen kompensatian instrumentiksi. Osakeomistuksen ja kannustinoptioiden lisäksi analysoin yrityksen suhteellisen menestyksen mukaan indeksoituja optioita sekä nk. eksoottisia optioita. Referoin kunkin yhteydessä sitä empiiristä ja teoreettista kirjallisuutta, jossa tutkitaan instrumentin tehokkuutta agenttiongelman eliminoinnissa. Indeksoitujen optioiden ja eksoottisten optioiden yhteydessä perehdyn tarkemmin itse mekanismiin, jolla suoriteperusteinen kannustinjärjestely voidaan toteuttaa hyödyntämällä näiden instrumenttien ominaisuuksia. Kirjallisuuskatsauksen lopuksi tarkastelen eri vaihtoehtoihin liittyviä heikkouksia suoriteperusteisen kannustinjärjestelyn instrumenttina.</p> <p>Empiirisessä havainnollistuksessa konstruoin esitellyistä instrumenteista hypoteettisia kannustinjärjestelyjä, joiden suorituskykyä analysoin vertaamalla niitä Nokian vuonna 1997 toteuttamaan optio-ohjelmaan. Hyödynnän optioiden arvonmääritykseen kehitettyjä malleja ja seuraan optiojärjestelyjen arvon kehitystä Nokian toteutuneen kurssikehityksen valossa periodilla 25.3.1997-20.12.1999. Empiiriset tulokset tarkastelemassani yksittäistapauksessa osoittavat, että tavanomainen kannustinoptio puolustaa paikkaansa laajalti käytettynä pitkäaikaisen suoriteperusteisen kompensatian muotona. Vastaavasti suora osakeomistus osoittautuu kvantitatiivisen analyysin perusteella selkeästi huonoimmaksi tarjolla olevista vaihtoehdoista, lähinnä korkean kustannuksensa ja olemattomien riski-insentiviensä johdosta. Tulosten perusteella indeksoidut kannustinoptiot ja eksoottiset optiot ovat potentiaalisia vaihtoehtoja tavanomaiselle kannustinoptiolle mutta niihin liittyy myös piirteitä, jotka kyseenalaistavat niiden käyttökelpoisuuden kannustinjärjestelyissä.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords omistus - johtaminen - yritykset optiot - kannustinjärjestelmät - yritysjohtajat päämies-agentti -ongelma			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			